



Pressemitteilung

Presseanfragen: +41 61 280 8188
press@bis.org
www.bis.org

Ref.-Nr.:

8. Juni 2009

BIZ-Quartalsbericht Juni 2009

Der heute veröffentlichte *BIZ-Quartalsbericht* gliedert sich in zwei Teile. Der erste Teil gibt einen Überblick über die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten und geht dann etwas genauer auf wichtige Punkte aus den aktuellen BIZ-Statistiken zum internationalen Bank- und Finanzgeschäft ein. Der zweite Teil umfasst zwei Feature-Artikel: 1) über die staatliche Schuldenbewirtschaftung bei niedrigen Zinssätzen und 2) über die finanziellen Auswirkungen der weltweiten Krise auf Lateinamerika und staatliche Gegenmassnahmen.

Überblick: Risikobereitschaft steigt wieder – genährt von Stabilisierungshoffnungen

Zaghafte Hoffnungsschimmer, dass die schlimmste Phase der Finanzkrise und des Wirtschaftsabschwungs vorüber sei, liessen im Zeitraum Ende Februar bis Ende Mai die Risikobereitschaft der Anleger wieder wachsen. Infolgedessen zogen die Aktienkurse deutlich an, die Kreditspreads verengten sich und die impliziten Volatilitäten gingen zurück. Das weiterhin gedämpfte Niveau wichtiger Wirtschaftsindikatoren konnte diesem aufkeimenden Optimismus nichts anhaben. Stattdessen richteten die Anleger ihr Augenmerk auf erste Anzeichen, dass sich die wirtschaftliche Lage weniger rasch verschlechterte als zuvor, und verstärkte staatliche Massnahmen zur Krisenbekämpfung sowie unerwartet gute Gewinnmeldungen förderten die Zuversicht.

Bei der Aufhellung der Anlegerstimmung spielten verschiedene staatliche Initiativen eine wichtige Rolle. Die Veröffentlichung näherer Einzelheiten zu den Rettungsplänen für amerikanische und britische Banken verminderte die Ungewissheit, ebenso wie die Ergebnisse der von der Federal Reserve durchgeführten Stresstests für US-Banken. Besonders die letztere Massnahme liess die Kreditrisikoprämien für US-Banken sinken. Ausserdem fühlten sich Investoren anfänglich durch die zusätzlichen Massnahmenpakete zur Konjunkturbelebung



und die Ankündigung koordinierter Schritte im Gefolge des G20-Gipfels vom April ermutigt.

Darüber hinaus lockerten die Zentralbanken erneut ihre Geldpolitik. Abgesehen von Zinssenkungen – soweit noch möglich – kündigten mehrere Zentralbanken neue und unkonventionelle Massnahmen an, darunter zusätzliche Massnahmen zur Kreditlockerung und umfangreiche Ankäufe von Staatsanleihen. Während diese Initiativen zunächst einen Renditerückgang bei Schatztiteln auslösten, war bei den Langfristzinsen im Berichtszeitraum allgemein ein Aufwärtstrend zu beobachten, da die Risikobereitschaft wieder zu- und infolgedessen die Flucht in sichere Staatsanleihen abnahm. Wachsende Bedenken über die steigende Staatsverschuldung verstärkten den Aufwärtsdruck auf die Renditen, insbesondere gegen Ende des Berichtszeitraums. Parallel dazu stiegen auch die langfristigen Termin-Breakeven-Inflationsraten, möglicherweise infolge der Besorgnis der Anleger über die Inflationsfolgen, die die laufende Ausweitung von Verpflichtungen des öffentlichen Sektors auf lange Sicht haben würde.

Trotz der Trendumkehr an den Märkten waren die Bedingungen in vielen Marktsegmenten Ende Mai immer noch deutlich schlechter als in der Zeit vor dem Konkurs von Lehman Brothers im September 2008. Dies war bei den Aktienmärkten der Fall, wo die meisten Indizes selbst nach den jüngsten kräftigen Erholungen noch 20–30% unter ihrem Stand von Mitte September waren. An den Kreditmärkten, wo sich die Spreads gegenüber ihren Spitzenwerten von Anfang 2009 deutlich verengt hatten, waren sie im Allgemeinen gleichwohl nicht auf ihr früheres Niveau gefallen. Insbesondere die CDS-Spreads für Papiere unterhalb Investment-Grade und für Staatsanleihen blieben erheblich höher. An den Interbankmärkten, wo nach dem Lehman-Kollaps die gravierendsten Störungen aufgetreten waren, besserte sich die Lage jedoch schrittweise weiter, und Ende Mai hatten die wichtigsten Geldmarktsreads wieder ihr Niveau vor dem Lehman-Konkurs erreicht.

Wichtigste Daten aus den BIZ-Statistiken

Aus den neuesten BIZ-Statistiken zum internationalen Bankgeschäft geht eine beispiellose Kontraktion der internationalen Bankbilanzen im *vierten Quartal 2008* hervor, eine Folge des Konkurses von Lehman Brothers. Der Rückgang sowohl bei den Interbankforderungen als auch bei den Forderungen gegenüber Nichtbanken (insbesondere in den USA) war auf eine verringerte Kreditvergabe, Veräusserungen von Forderungen und Abschreibungen zurückzuführen. Die Banken fuhren ihre grenzüberschreitende Kreditvergabe an aufstrebende Volkswirtschaften zurück, aber ihr lokales Geschäft in vielen dieser Länder blieb stabil. Die Auslandsforderungen der an die BIZ berichtenden Banken an alle vier aufstrebenden Regionen sanken um \$ 282 Mrd., am stärksten die Forderungen gegenüber der Asien-Pazifik-Region. Hingegen veränderten sich die auf Landeswährung lautenden Forderungen ihrer Auslandsniederlassungen gegenüber Gebietsansässigen insgesamt kaum und stiegen in vielen Ländern sogar an.

Die jüngsten BIZ-Statistiken zum Derivatgeschäft zeigen für das *erste Quartal 2009* einen abermaligen, aber begrenzten Rückgang des Geschäfts an den internationalen Derivatbörsen. Auf Basis von Nominalwerten sank der Gesamtumsatz erneut, nämlich von \$ 380 Bio. im Vorquartal auf \$ 366 Bio. Während der Gesamtumsatz bei den Zinsderivaten weitgehend unverändert blieb, brach der Umsatz der Aktienderivate für alle Kontrakttypen ein, und der Umsatz der Währungsderivate sank ebenfalls.



Gemäss der neuesten halbjährlichen BIZ-Statistik zum ausserbörslichen Derivatgeschäft führte die Finanzkrise im *zweiten Halbjahr 2008* zu einem Rückgang des gesamten ausstehenden Nominalwerts ausserbörslicher Derivate von \$ 684 Bio. Ende Juni 2008 auf \$ 592 Bio. Ende Dezember – der erste Rückgang seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 1998. Der Markt für Devisen- und der Markt für Zinsderivate verzeichneten beide ihren ersten erheblichen Umsatzeinbruch; die Märkte für Credit-Default-Swaps (CDS) schrumpften weiter, mit einem Rückgang des ausstehenden Betrags um mehr als 25%.

Gemäss den neuesten BIZ-Statistiken zu den internationalen Schuldtiteln nahm die Mittelaufnahme am internationalen Anleihemarkt im *ersten Quartal 2009* zu, was zeigte, dass das Vertrauen allmählich zurückkehrte. Vor dem Hintergrund eines bedeutenden Bruttoabsatzes erhöhte sich der Nettoabsatz von \$ 519 Mrd. im Vorquartal auf \$ 670 Mrd. Nach Nationalität betrachtet dominierten die USA den Absatz von Anleihen und Notes; die Mittelaufnahme von US-Schuldnern schnellte nach einem sehr verhaltenen Absatz in den Vorquartalen auf \$ 252 Mrd. hoch. Hingegen sank der britische Nettoabsatz von \$ 285 Mrd. auf \$ 90 Mrd.

Features

Staatliche Schuldenbewirtschaftung bei niedrigen Zinssätzen

In einem Umfeld niedriger Zinssätze kann die Schuldenbewirtschaftung dazu eingesetzt werden, die Anleiherenditen zu senken, Bankaktiva zu generieren und damit zum Wachstum der weit gefassten Geldmenge beizutragen, oder auch, um Zinszahlungen einzusparen. In ihrem Feature erörtern Robert McCauley (BIZ) und Kazuo Ueda (Universität Tokio) die komplementären Rollen von Schuldenbewirtschaftung und Geldpolitik und die Spannungen zwischen beidem. Die Autoren betrachten die Wechselwirkungen der Käufe von Staatsanleihen durch die Zentralbank und der Schuldenbewirtschaftung in den USA in den 1930er Jahren sowie in Japan in den letzten 10 Jahren und stellen die These auf, dass das Potenzial, mithilfe der Schuldenbewirtschaftung die Duration von Staatsschuldtiteln in privater Hand zu verändern, in beiden Fällen nicht völlig ausgeschöpft wurde.

Die weltweite Krise und Lateinamerika: Auswirkungen auf die Finanzwirtschaft und staatliche Gegenmassnahmen

Die Auswirkungen der weltweiten Krise auf die Finanzwirtschaft waren in Lateinamerika in mancherlei Hinsicht weniger stark zu spüren als bei früheren Krisen. In einem Feature-Artikel, der die Folgen der Krise und die staatlichen Massnahmen zu deren Bekämpfung untersucht, merken Alejandro Jara, Ramon Moreno und Camilo Tovar (BIZ) an, dass die schwächeren Auswirkungen der Krise zum Teil auf die Entwicklung inländischer Anleihemärkte und auf verbesserte Bilanzpositionen der lateinamerikanischen Volkswirtschaften zurückzuführen sind; dadurch konnte die Umkehr von Bruttokapitalzuflüssen teilweise durch geringere Bruttokapitalabflüsse ausgeglichen werden. Überdies belegen die Autoren, dass staatliche Massnahmen dazu beigetragen haben, sowohl in- als auch ausländische finanzielle Bedingungen zu lockern. Dennoch bleiben wegen des anhaltenden Wirtschaftsabschwungs beträchtliche Risiken bestehen.